

跟踪评级公告

联合信评字[2007] 284 号

联合资信评估有限公司通过对攀枝花钢铁有限责任公司 2006 年第二期 20 亿元短期融资券的信用状况进行跟踪评级，确定攀枝花钢铁有限责任公司 2006 年第二期 20 亿元短期融资券的信用等级维持 A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年五月二十八日



攀枝花钢铁有限责任公司

2006 年第二期 20 亿元短期融资券跟踪评级分析报告

跟踪评级结果：A-1

评级观点

跟踪评级时间：2007 年 5 月 28 日

上次评级结果：A-1

上次评级时间：2006 年 10 月 27 日

主要数据

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额（万元）	3036632.00	3102455.30	3589219.72
所有者权益（万元）	864981.84	908323.55	910464.15
主营业务收入（万元）	1806447.45	2353799.44	2482904.09
利润总额（万元）	77110.26	87846.42	73432.36
资产负债率（%）	57.82	57.20	61.49
全部债务资本化比率（%）	30.24	40.00	48.95
流动比率（%）	77.25	82.11	97.13
净资产收益率（%）	2.58	2.36	0.38
EBITDA 利息倍数（倍）	9.49	6.78	5.30
债务保护倍数（倍）	0.33	0.21	0.14

分析员

张晓斌

010-85679696-8839

zhxb@lianheratings.com.cn

杨茗茗

010-85679696-8880

yangmingming@lianheratings.com.cn

传真

8610-85679228

地址

100022

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层

Http: www.lianheratings.com.cn

1. 公司基本情况

攀枝花钢铁有限责任公司（以下简称“公司”）是经国家经贸委批准，由国家开发银行、中国信达资产管理公司分别将其对攀枝花钢铁（集团）公司（以下简称“攀钢集团”）的债权 315000 万元和 152300 万元转为股权，与攀钢集团根据《债权转股权协议》，于 2000 年 12 月 22 日依法设立的有限责任公司。截至 2006 年底，公司注册资本 953058.38 万元，其中攀钢集团拥有公司 84.76% 股份，中国建设银行股份有限公司拥有公司 15.24% 股份。

公司拥有从矿山采掘、炼焦、烧结、冶炼到轧钢的钢铁冶金产品生产线和钒钛产品生产线，是我国最大的钢铁钒钛生产、科研基地。截至 2006 年底，公司拥有 19 家二级单位、3 家分公司、9 家全资子公司、11 家控股子公司（其中 1 家上市公司：攀枝花新钢钒股份有限公司，以下简称“新钢钒”）。

2. 行业现状

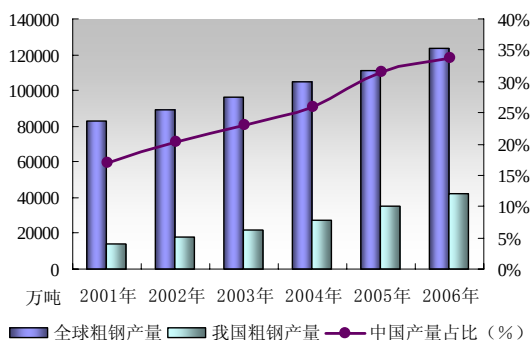
钢铁工业是国民经济的重要基础产业，钢铁产量是衡量一个国家国民经济综合实力和社会发展水平的重要标志之一。自 1996 年我国钢产量突破 1 亿吨大关以来，产量连年递增，近几年一直保持 20% 左右的增长速度，在世界钢产量中的占比逐年攀升。

据中国钢铁工业协会统计，2006 年我国生产粗钢 4.19 亿吨，同比增长 18.48%；生产生铁 4.04 亿吨，同比增长 19.78%。据世界钢铁工业协会统计，2006 年全球粗钢产量 12.40 亿吨，同比增长 8.8%。2006 年我国粗钢产量占全球粗钢产量的比重达到 33.79%，我国粗钢产量已连续

第11年位居世界第一（参见图1）。

据国际钢铁工业协会报道，2007年1~3月份，世界粗钢产量为3.18亿吨，同比增长10.2%。中国粗钢产量1.15亿吨，同比增长22.3%，占世界粗钢产量的36.16%。

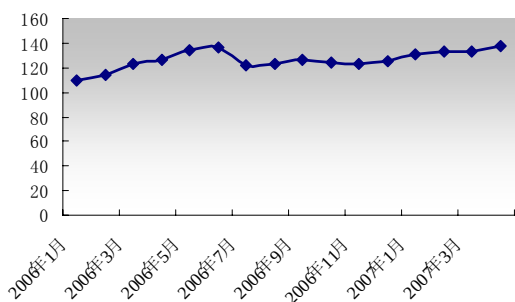
图1 我国钢产量情况



资料来源：中国钢铁工业协会，国家统计局。

价格方面，2006年1月以来，钢材价格有所回升，2006年6月，我国钢材综合价格指数为136.4点，达到2006年最高点，此后我国钢材价格综合指数有所下降，2006年12月为125.7点，较2006年6月下降10.7点。2007年以来，我国钢材价格综合指数有所上涨，2007年4月为138.1点，较2006年12月增加12.4点，钢材整体价格有所提高（参见图2）。

图2 2006年以来钢铁市场综合价格指数



资料来源：www.mysteel.com，2006年7月为100点

市场销售方面，我国华北和东北地区钢材生产量比重高于消费量比重，西部地区消费量比重大于生产量比重，消费需求最大的是华东和中南地区。由于公司产品在西南地区的销售所占比重较大，这为公司产销率保持在较高水

平提供了保障。

原材料进口方面，我国铁矿石进口依赖严重，据中国海关总署统计，2006年达到创纪录的3.26亿吨，较2005年增长18.6%，我国已经成为全球最大的铁矿石进口国与消费国。随着这种依赖的逐步加深，拥有铁矿石资源意味着拥有战略上和成本上的双重优势。公司地处的西南地区，铁矿资源丰富，大大降低了公司的生产成本，未来几年，公司在资源上的这种优势将进一步体现出来。

3. 重大事项

根据2005年11月5日攀钢集团与新钢钒签订的《关于组建攀钢集团攀枝花新白马矿业有限责任公司的出资协议书》，攀钢集团攀枝花新白马矿业有限责任公司（以下简称“新白马矿”）注册资本2亿元，其中新钢钒公司出资1.6亿元，攀钢集团出资0.4亿元。2006年11月30日新钢钒与攀钢集团签订了《关于攀钢集团攀枝花新白马矿业有限责任公司增资扩股的协议》，双方一致同意对新白马矿进行增资扩股，使新白马矿的注册资本由2亿元增至18.6亿元，其中攀钢集团增资6.2亿元（其中以白马铁矿采矿权出资61949.71万元，货币资金出资50.29万元），持股比例由20%变更为35.48%；新钢钒以货币资金增资10.4亿元，持股比例由80%变更为64.52%。截至2006年底，攀钢集团以白马铁矿采矿权作价认缴出资的相关手续正在办理中，新钢钒的投资实际占新白马矿实收资本的96.73%。

上述增资完成后，可以有效保障白马铁矿的工程进度，基本满足公司铁矿石的需求。

4. 生产经营

公司2006年主要产品实际产量与2005年产量对比见表1。2006年，公司实际完成生铁产量544.38万吨、钢473.25万吨，同比分别增加28.76%和16.35%；2006年公司生产热轧板卷和冷轧板卷分别为262.32万吨和121.81万吨，与2005年产量基本持平；重轨产量70.22万吨，较

2005年增加10.98%；其他产品产量都有所有增加。

表1 公司2005年、2006年主要产品产量以对比

产品名称	2005年产量(万吨)	2006年产量(万吨)	产量变动率	2006年销售收入(万元)
铁	422.79	544.38	28.76%	16090.01
钢	406.75	473.25	16.35%	117392.53
热轧板卷	255.89	262.32	2.51%	424931.44
冷轧板卷	121.82	121.81	-0.01%	582625.76
重轨	63.27	70.22	10.98%	231935.81
线材	3.04	6.26	105.92%	17144.27
钛精矿	25.52	26.45	3.64%	23097.84
钛白粉	0.98	1.80	83.67%	20541.74

资料来源：公司提供

截至2007年3月底，公司主要投资项目情况见表2。上述项目进展顺利。其中白马铁矿一期工程已经进入投产期，该项目年计划开采铁精矿230万吨，基本可以满足公司铁矿石需要。

表2 截至2007年3月底公司主要在建项目情况

项目名称	计划投资	完工进度
白马铁矿一期工程	190000.00	86.83%
炼钢新增RH真空处理装置	13814.00	0.72%
炼钢厂2、3号转炉除尘系统改造	7500.00	17.77%
炼铁1号高炉除尘改造	7600.00	97.37%
轨梁100米长尺轨余热淬火	9000.00	97.83%
炼铁3、4、6烧结机除尘改造	2300.00	97.61%
煤化工新1、2号焦炉干熄焦工程	16000.00	85.31%
煤焦化废水处理系统改造	4300.00	84.19%
发电厂1、2号电除尘器及输灰系统改造	2600.00	61.04%
煤化工5、6号焦炉推焦除尘工程	1417.00	75.23%
合计	254531.00	80.45%

资料来源：公司提供

5. 财务状况

财务构成

截至2006年底，公司合并资产总额3589219.72万元，较2005年底增长15.69%，主要是流动资产增加所致。2006年底，公司资产构成中，固定资产和流动资产占比分别为55.73%和39.12%，长期投资占2.30%，无形资产及其他资产占2.80%，递延税款借项占0.05%，与2005年相比，公司资产构成变化不大。

截至2006年底，公司负债总额2207012.09万元，比2005年底增长24.36%，其中流动负债1445688.93万元，较2005年底增加5.97%；长期负债761320.08万元，较2005年底增加85.44%，其中应付债券增加296683.69万元，

主要是公司下属新钢钒2006年11月发行320000万元可分离交易的可转换公司债券所致。

截至2006年底，公司所有者权益合计910464.15万元，与2005年底略有增加。

截至2006年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为61.49%和48.95%，较2005年底有所上升，主要是新钢钒发行可分离交易的可转换公司债券所致。在联合资信2006年度评级中，预测2006年底公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为62.40%和47.68%，实际水平与预测基本一致。总体看，2006年底公司资产负债率较高，债务负担较重。

盈利能力

公司主营业务收入主要来自钢铁产品的生产与销售。2006年公司实现主营业务收入2482904.09万元，利润总额73432.36万元，净利润3479.85万元。2006年，由于公司产品价格在年初下降较大，下半年才逐步恢复到正常水平，造成公司2006年净利润较2005年下降较大。在联合资信2006年度评级中，公司预测2006年销售收入2330000.00万元，利润总额59000.00万元，净利润3000.00万元。2006年公司较好的实现了预测值。2006年公司主营业务利润率13.97%，较2005年有所下降。总体来看，公司2006年盈利能力较2005年下降较大，主要是2006年以来，公司主要产品销售价格下降较快所致。

2007年1~3月，公司实现主营业务收入

606297.34万元，较上年同期增加17.57%；利润总额34591.89万元，较上年同期增加38588.66万元；净利润31060.39万元，较上年同期增加47354.15万元。总体看，2007年1季度，公司盈利能力有所提高。

现金流量

2006年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为1507604.55万元，经营活动现金流量净额-92027.24万元，主要是支付其他与经营活动有关的现金增加所致；投资活动产生的现金流量净额-333646.17万元，主要是对白马铁矿等项目投资支出；筹资活动产生的现金流量净额464568.20万元，主要是发行短期融资券和可分离交易的可转换公司债券募集资金；现金及现金等价物净增加额36095.69万元。

2006年，公司现金收入比为60.72%，较2005年下降较大，主要是公司2006年应收票据较2005年增加88893.33万元所致。

总体看，公司2006年经营活动获取现金能力弱，投资活动支出较大，对外筹资规模很大。

偿债能力

截至2006年底，公司流动比率和速动比率分别为97.13%和65.42%，短期偿债能力较2005年有所增强，但公司短期偿债能力依然偏弱。公司于2006年1月5日发行短期融资券10亿元短期融资券，并于2007年1月成功兑付。2006年11月29日，公司发行2006年第二期短期融资券20亿元，主要用于补充公司生产经营所需流动资金。

2006年公司经营活动现金流入1645131.01万元，是本期短期融资券发行额度的8.23倍。总体看，公司经营活动现金流入规模较大，对本期短期融资券覆盖程度较好。

截至2006年底，公司现金类资产（货币资金+短期投资+应收票据）375868.92万元，是本期短期融资券发行额度的1.88倍，现金类资产对本期短期融资券的保障能力较强。

截至2007年3月底，公司获得各银行授信额度共计人民币250亿元，其中尚未使用83亿元

（全部为公开授信）；公司控股子公司新钢钒在A股市场上市。公司直接、间接融资渠道畅通。

综合以上，2006年公司债务负担较重，盈利能力下降较大，但主营业务突出，区域和资源优势明显，上下游产业链衔接较好，整体经营状况较好，直接、间接融资渠道畅通，货币资金充足。

总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

积极因素

1. 公司白马铁矿已经进入投产期，公司成本优势更加明显，发展前景看好。
2. 公司现金类资产充足，对本期短期融资券的保障能力较强。
3. 2007年1季度，公司经营状况改善。

关注

1. 公司目前短期偿债能力偏弱。
2. 2006年公司经营活动获取现金能力偏弱。

附件 1 主要财务数据

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
货币资金	105525.34	101336.22	137447.54	14.13
应收款项净额	335998.74	329208.70	513172.35	23.58
存货净额	354269.69	476182.55	458450.07	13.76
流动资产合计	1191919.64	1120131.59	1404269.48	8.54
资产总计	3036632.00	3102455.30	3589219.72	8.72
短期借款	277766.67	274625.06	294320.81	2.94
应付票据	55849.63	161555.06	106211.93	37.90
应付帐款	253791.39	253498.55	252298.92	-0.29
预收帐款	141417.04	131175.25	113162.90	-10.55
其他应付款	312761.98	363310.29	103388.08	-42.51
一年内到期的长期负债	13775.00	43500.00	167934.26	249.16
流动负债合计	1542845.01	1364188.12	1445688.93	-3.20
长期借款	207900.00	405350.00	460145.00	48.77
应付债券	0.00	0.00	296683.69	--
负债合计	1755864.33	1774745.20	2207012.09	12.11
少数股东权益	415785.83	419386.55	471743.48	6.52
所有者权益合计	864981.84	908323.55	910464.15	2.60
主营业务收入	1806447.45	2353799.44	2482904.09	17.24
主营业务成本	1474027.02	1999939.71	2103172.48	19.45
主营业务利润	315617.21	333345.20	346851.92	4.83
利润总额	77110.26	87846.42	73432.36	-2.41
净利润	22312.01	21405.23	3479.85	-60.51
销售商品、提供劳务收到的现金	1253954.44	2015033.85	1507604.55	9.65
经营活动产生的现金流量净额	186002.01	230157.10	-92027.24	--
投资活动产生的现金流量净额	-230695.97	-286133.66	-333646.17	20.26
筹资活动产生的现金流量净额	83318.32	51784.02	464568.20	136.13
现金及现金等价物净增加额	38570.38	-4189.11	36095.69	-3.26
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	加权平均值
管理费用率(%)	9.91	6.21	3.95	5.82
销售债权周转次数(次)	5.23	8.06	8.06	7.49
存货周转次数(次)	4.61	4.74	4.74	4.71
总资产周转次数(次)	0.65	0.77	0.74	0.73
主营业务利润率(%)	17.47	14.16	13.97	14.73
现金收入比(%)	69.42	85.61	60.72	69.93
净资产收益率(%)	2.58	2.36	0.38	1.41
长期债务资本化比率(%)	13.97	23.39	35.38	27.50
全部债务资本化比率(%)	30.24	40.00	48.95	42.52
资产负债率(%)	57.82	57.20	61.49	59.47
流动比率(%)	77.25	82.11	97.13	88.65
速动比率(%)	54.29	47.20	65.42	57.73
EBITDA 利息倍数(倍)	9.49	6.78	5.30	6.58
债务保护倍数(倍)	0.33	0.21	0.14	0.20

附件 2 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1】×100%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) /全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) /期内应偿还的长期债务本金
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) /本期短期融资券到期偿还额
注: 长期债务=长期借款+应付债券 短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据 EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销 全部债务=长期债务+短期债务	

附件 3 短期融资券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的《中国人民银行信用评级管理指导意见》（银发〔2006〕95 号）的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。等级含义如下表：

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

长、短期信用等级的对应关系

